

投資環境レポート

7

2025
Vol.326

上場・非上場の垣根を越える クロスオーバー投資

- 機関投資家などが上場企業だけではなく非上場企業へも投資することは、上場・非上場の垣根を越える投資という意味で「クロスオーバー投資」と呼ばれている。
- 機関投資家が非上場企業への投資を行う理由として、急成長が期待される創業間もないスタートアップ企業に出資を行い、企業価値向上に伴うリターンを狙うということがあり、企業側も安定した資金調達を行うためには、資本力のある機関投資家などからの資金を上場前に呼び込む必要がある。
- 2022年以降、「スタートアップ育成5か年計画」の発表をはじめ、「ストックオプション税制」や「エンジェル税制」の拡充、さらに「投資信託等の運用に関する規則」などを一部改正し、非上場株式の組入れについてのルールが明確化されるなど、スタートアップ企業への投資促進のための様々な支援策が次々と打ち出されている。

図1 クロスオーバー投資（イメージ）

	IPO前 (非上場株)	IPO前 (非上場株)	IPO	IPO後 (小型株)	IPO後 (中・大型株)
主な 特徴・課題	アーリーステージ 売上規模小 資金調達困難	レイトステージ 売上安定 IPO時に売却される		小粒上場 長期投資家不在	順調に成長 資金調達容易
主な 投資家層	ベンチャーキャピタル エンジェル投資家 (機関投資家に期待)	ベンチャーキャピタル (機関投資家に期待)		個人投資家 (機関投資家の 継続保有に期待)	機関投資家

IPO前の段階から中長期的に投資を行うクロスオーバー投資

上記のイメージ図や説明は一例であり、全てを網羅したものではありません。
出所：各種資料より野村アセットマネジメント作成

上場・非上場の垣根を越える クロスオーバー投資

クロスオーバー投資とは

機関投資家などが上場企業だけではなく非上場企業へも投資することは、上場・非上場の垣根を越える投資という意味で「クロスオーバー投資」と呼ばれている。従来、機関投資家は非上場企業への投資を行わず、その役割は専らベンチャーキャピタルが行っていたが、米国では近年、ミューチュアルファンド（米国における一般的なオープンエンド型投資信託）などが積極的に非上場企業に投資を行っており、クロスオーバー投資の主要なプレーヤーになりつつある。特に、2019年に新規上場し、のちに10兆円を超える時価総額となるテクノロジー企業に対し、上場前に50本以上のミューチュアルファンドが投資を行っていたことが明らかになったことが、機関投資家のクロスオーバー投資をさらに加速させる要因の一つとなったと言われている。

スタートアップ企業は起業直後で売上規模が小さく、また、スタートアップ企業への投資家層も主に創業期～成長期の企業への投資を行うベンチャーキャピタルや、起業して間もない企業に資金を出資するエンジェル投資家に限られる。その資金繰りが困難な段階である「アーリーステージ」から、厳しい状況乗り越えて事業が軌道に乗り、比較的安定的な成長や収益化を実現している段階である「レイトステージ」を経て上場する。その後も継続的な成長を目指すことになるが、それぞれの段階で必要な時期に必要な金額の資金調達ができるか、ということが中長期的に企業成長が継続し、大きな時価総額の企業となる上で重要である（図1参照）。

クロスオーバー投資を行う投資家は、非上場企業のレイトステージにおける主要な資金調達先として、上場前後の継続的な資金供給の役割を担う。一方、投資信託などの機関投

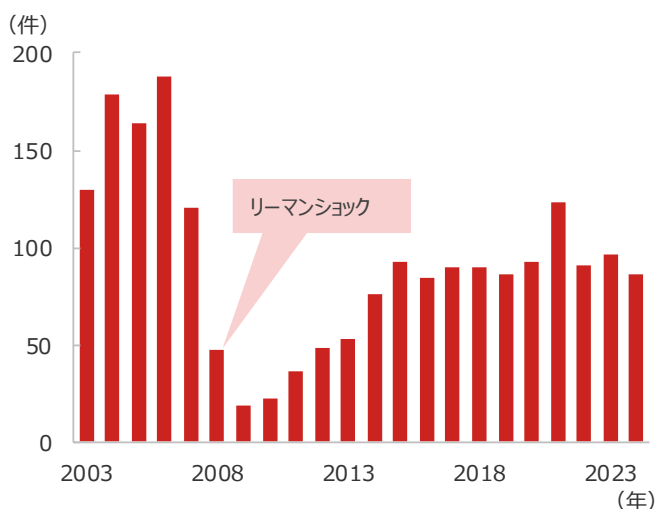
資家が非上場企業への投資を行う理由として、急成長が期待される創業後数年以内のスタートアップ企業に出資をし、企業価値向上による大きなリターンを狙うということがある。投資家にとって最初の投資が上場前にできないということでは、企業の成長が加速する投資タイミングを逃してしまうことが考えられるからだ。また、投資手法の一つとして、上場前に企業の株式の過半を買い取って経営権を取得し、経営支援を実施することで収益力を改善させて安定的な企業価値向上の確保を図り、上場時及び上場後に株式を売却することによって大きなリターンを獲得するバイアウト戦略も行われている。

回復後のIPO市場の課題

日本の新規上場（IPO）市場は一時、リーマンショックの影響で大きく縮小したが、近年回復傾向にある（図2参照）。しかし、時価総額が小さいまま株式を上場する「小粒上場」も多く、それによって資本力のある機関投資家の投資対象になりにくいことが、安定した資金調達への障害となっている。非上場企業への投資が進んでいる米国では上場前から大規模な資金調達を行うことができる企業も多く、上場時点における平均時価総額が大きい（図3参照）。日本企業が安定した資金調達を行うためには、資本力のある機関投資家などからの資金を上場前に呼び込む必要があり、クロスオーバー投資を行う投資信託などの機関投資家への期待は高まっている。

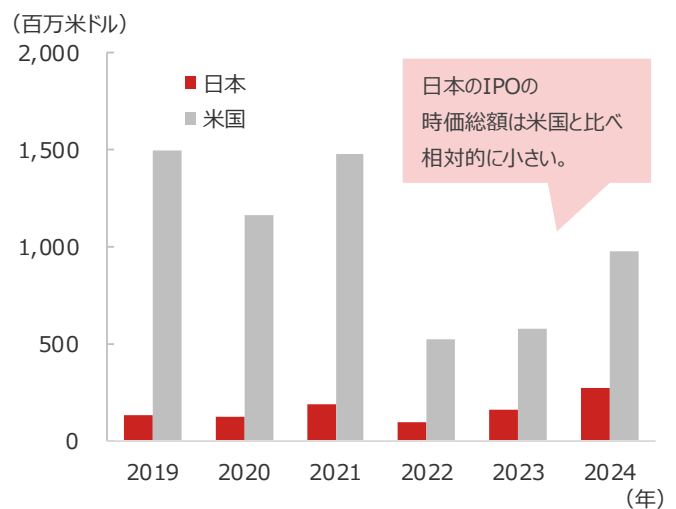
上場後については、中長期的な投資を行う安定株主が少ないと考えられていることや、企業の情報開示や投資家との対話が不十分で増資が受けられず成長が停滞してしまうケースがあることが、長らく課題としてあった。こうした中、上場・非上場の垣根を越えるクロスオーバー投資が課題解決の方法とし

図2 日本のIPOの件数の推移



注：上記は各年末時点の上場企業を対象に集計
出所：東京証券取引所のデータより野村アセットマネジメント作成

図3 IPO時の平均時価総額の日米比較



注：日本および米国の全市場を対象に上場日ベースの公開価格で集計
出所：ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

て注目されている。企業側はクロスオーバー投資を受けることで安定株主・資金供給を確保でき、より積極的に事業展開を行うことにより上場後のさらなる成長が期待できることになる。

運用会社が「公正価値評価」を算出

上場株式は取引所で日々取引が行われ、株価というものがあるが、非上場株は取引所がなく、リアルタイムの株価も存在しない。そのため、投資判断を行う運用会社が自ら投資対象となる株式の公正価値評価を行い、ファンドの出資者に対し評価額とともに評価手法についても情報提供することが求められている。上場企業には業績や財務内容などについての情報開示等の義務があり、誰でも一定の情報収集が可能であるが、非上場企業は広く情報開示をする義務がない。そのため専門家が独自で情報収集を行う必要があり、その難易度は高く、企業価値評価の測定には多くの時間やコストがかかる。投資事業組合などを通じた間接保有の場合の評価については、後述「投資信託等の運用に関する規則」などの一部改正③のとおり、2024年2月に機関投資家が利用しやすいように規制が改正されているものの、クロスオーバー投資を行う運用会社の調査・分析リソースは上場企業のみを対象としたものよりさらに充実させる必要がある。

政府による支援の施策

日本においては、数年前よりスタートアップ企業への投資促進のための支援策が次々と打ち出されている。2022年1月、当時の岸田首相は「スタートアップ創出元年」を宣言し、その一環として同年11月に①スタートアップ企業への投資額を2027年度に10兆円規模にする、②ユニコーン企業（評価

額が10億米ドル以上で未上場のスタートアップ企業）を100社、スタートアップを10万社創出する、③日本をアジア最大のスタートアップハブにする、という内容の「スタートアップ育成5か年計画」が発表された。また、2023年12月には令和6年度予算案・税制改正大綱を決定、①スタートアップの人材確保や従業員のモチベーション向上に資する「ストックオプション（役員や従業員に対する報酬の1つであらかじめ決めた価格で自社株を買うことができる権利）税制」の拡充や、②スタートアップに投資を行った個人に対し所得税を優遇する「エンジェル税制」の拡充など、スタートアップ企業側、投資家側それぞれにとってインセンティブとなる税制優遇策を実施した（図4参照）。

さらに、2024年2月、スタートアップ企業への成長資金を供給する施策の一環として、投資信託協会が「投資信託等の運用に関する規則」などを一部改正し、①非上場株式等は、原則として投資信託の純資産総額の15%を上限とする、②組入れ非上場株については健全性確保の状況等審査を義務付ける、③間接保有の場合は投資ビークル等が監査義務を負う、④非上場株の評価については、公正価値評価を用いて時価で行う、という形でルールが明確化された（図5参照）。これにより、投資信託を運用する各社の商品開発に弾みがついた。

このように、政府や協会などによる支援策が打ち出されている中、クロスオーバー投資は今後さらに市場が拡大することが期待されている。

榎 重人（シニア・エクイティアナリスト）

図4 政府による支援の施策

2022年11月	2023年12月
「スタートアップ育成5か年計画」を発表	令和6年度予算案・税制改正大綱を決定
スタートアップへの投資額10兆円規模に	ストックオプション税制の拡充
ユニコーン100社、スタートアップ10万社創出	エンジェル税制の拡充
アジア最大のスタートアップハブに	

出所：内閣官房（<https://www.cas.go.jp/index.html>）、財務省（<https://www.mof.go.jp/>）より野村アセットマネジメント作成

図5 投資信託協会自主規制等の一部改正

非上場株式等	投資信託への組入れ比率は原則15%が上限
	発行企業の経営健全性の審査を義務づけ
	間接保有の場合は投資ビークル [※] 等を監査
	公正価値を用いて時価で評価

※ 資産と投資家とを結ぶ機能を担う組織体（投資事業組合など）
出所：一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則」などより野村アセットマネジメント作成

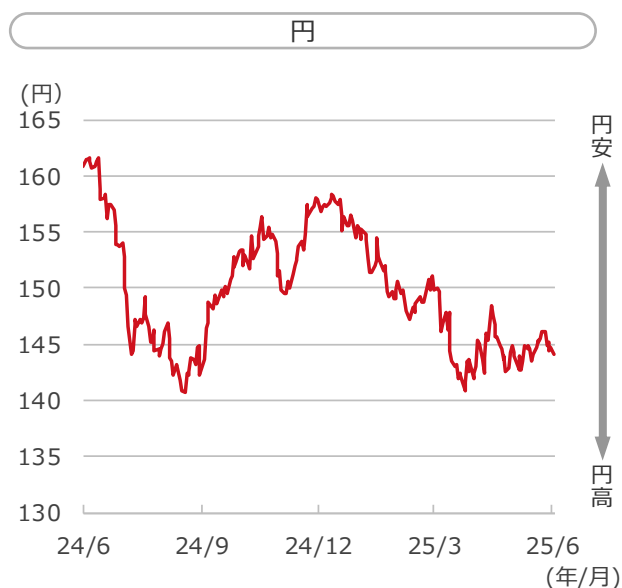


円

2025年6月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝144.03円となり、5月末の144.02円からほぼ横ばいとなった。円は、上旬と中旬に下落した後、下旬に上昇した。

上旬には、5月の米雇用統計の非農業部門雇用者数変化が市場予想を上回ったことなどから、円は対米ドルで下落した。中旬には、イスラエルによるイランへの攻撃を発端とする中東情勢の悪化を受けて、エネルギー価格上昇による日本の貿易収支の悪化が懸念されたことなどから、円安が進行した。なお、日本銀行の金融政策決定会合では政策金利の据置きが決定された。米連邦公開市場委員会（FOMC）においても政策金利の据置きが決定されたが、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長の発言が利下げに慎重であると受け止められたことなどから、直後には円が対米ドルで下落した。下旬には、イスラエルとイランの停戦合意により中東情勢悪化懸念が後退したことや、利下げに前向きなFRB高官の発言が注目され、FRBが早期に利下げを再開するとの観測が高まったことなどから、円は上昇した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向や米トランプ大統領の関税政策が注目される。日銀の追加利上げを巡る思惑やFRBの利下げペースに関する期待、加えて、市場参加者のリスク許容度に変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。



期間：2024年6月末～2025年6月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

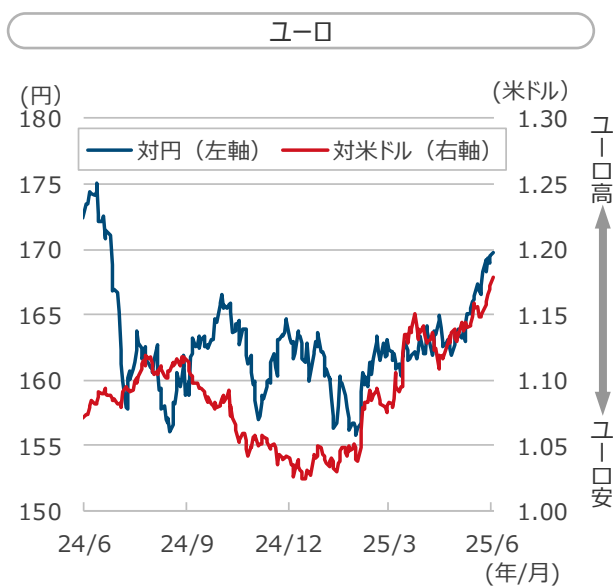


ユーロ

2025年6月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.18米ドルとなり、5月末の1.13米ドルに対して3.9%のユーロ高となった。ユーロは、月間を通じて上昇基調を維持した。なお、対円では、1ユーロ＝163.5円から169.8円へ3.9%のユーロ高となった。

上旬には、欧州中央銀行（ECB）理事会において、政策金利の引き下げが決定されたものの、ラガルド総裁がECBの利下げサイクルが終了に近づきつつある点を示唆したことなどから、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、5月の米消費者物価指数が市場予想を下回り、米トランプ政権の関税賦課による物価上昇圧力は限定的であるとの思惑が広がったことなどから、ユーロ高が進んだ。中東情勢を巡り、金融市場のリスク選好度が低下した際には、ユーロは対米ドルで下落する局面もあった。下旬には、FRBに利下げを要求する米トランプ大統領が次期FRB議長の早期指名を検討するとの報道を受けて、FRBの利下げ期待が高まったことや、中央銀行の独立性が懸念されたことなどから、ユーロは上昇した。

今後のユーロ相場を見る上では、景気・物価動向を受けた米欧の金融政策の動向や、米トランプ大統領の関税政策が注目される。FRBとECBの利下げペースに関する市場予想に変化が生じれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。



期間：2024年6月末～2025年6月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



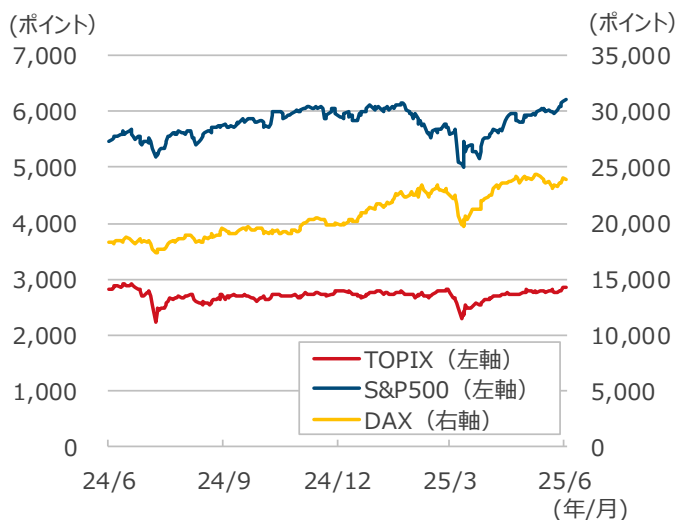
先進国株式

2025年6月末のTOPIXは2,852.84ポイントとなり、5月末から1.8%上昇した。上旬は、米関税政策や米景気減速への警戒から一進一退の動きとなった。中旬以降は、中東情勢の緊迫化を受け下落したが、日銀が追加利上げに慎重な姿勢を示したことで円安が進み、上昇する局面もみられた。月末は、中東情勢をめぐる懸念が後退したほか、米利下げ観測がハイテク株などの上昇を招き、月間では上昇となった。

2025年6月末のS&P500は6,204.95ポイントとなり、5月末から5.0%上昇した。月上旬は、市場予想よりも堅調であった5月の雇用統計を受けて米国の雇用環境をめぐる過度な懸念が後退したことなどから上昇した。中旬には、イスラエルとイランの軍事衝突による中東情勢の緊迫化が株価の重しとなったが、下旬にはFRB高官による利下げに前向きな発言などを受けて年内の利下げ前倒し観測が強まったことや、イスラエルとイランの停戦合意の発表を受けて投資家心理が改善したことなどから再び上昇し、月間で上昇した。

2025年6月末のDAXは23,909.61ポイントとなり、5月末から0.4%下落した。月初に、ドイツ政府が法人向け減税策を閣議決定したことを好感して上昇したが、その後、中旬にかけて米国の関税政策を巡る不透明感や中東情勢の緊迫化を背景として下落した。下旬には中東情勢の緊張緩和や、欧州で防衛関連の支出が拡大するとの期待などから上昇したが、月間では下落した。

株価指数



期間：2024年6月末～2025年6月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

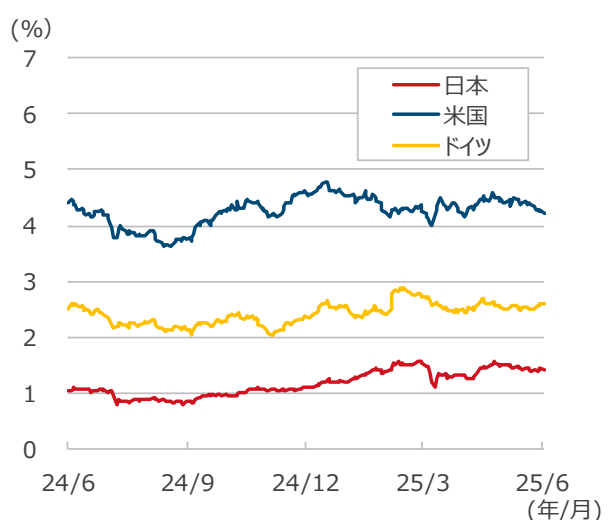
先進国債券

2025年6月末の日本の10年国債利回りは1.43%となり、5月末から0.07%低下した。月前半は、超長期債の発行減額期待や、中東情勢の緊迫化を背景とするリスク回避の動きを受けて、利回りは低下した。月後半は、日銀が金融政策決定会合で政策金利の据置きと国債買い入れの減額幅圧縮を決めたなか、中東での停戦合意や米中の関税合意を受けたりスク選好的な流れから、利回りは上昇したものの、月間での利回りは低下した。

2025年6月末の米国の10年国債利回りは4.23%となり、5月末から0.17%低下した。月前半は、強弱入り交じる経済指標や中東情勢の動向等を受けて、利下げ観測が一進一退の動きとなり、利回りはほぼ変わらずとなった。月後半は、FOMCで政策の現状維持が発表された中、FRB高官のハト派的な発言や、景気や労働市場の減速を示す一連の経済指標を受けて利下げ観測が強まり、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2025年6月末のドイツの10年国債利回りは2.61%となり、5月末から0.11%上昇した。月前半は、ECBが0.25%ポイントの利下げを実施した中、ラガルド総裁の利下げ局面が終盤に近づいているとの見解を受けて、追加緩和期待が後退し、利回りは上昇した。月後半も、ドイツが7-9月期の国債発行額を当初計画から約2割引き上げる方針を示したことが投資家に懸念され、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り



期間：2024年6月末～2025年6月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

金融市場の動き

株式市場		変化率					
	2025年6月末	前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日経平均株価（日本）	40,487.39	6.6%	13.7%	1.5%	2.3%	53.4%	81.7%
TOPIX（日本）	2,852.84	1.8%	7.3%	2.4%	1.5%	52.5%	83.0%
NYダウ工業株30種（米国）	44,094.77	4.3%	5.0%	3.6%	12.7%	43.3%	70.8%
S&P500（米国）	6,204.95	5.0%	10.6%	5.5%	13.6%	63.9%	100.1%
NASDAQ総合（米国）	20,369.73	6.6%	17.7%	5.5%	14.9%	84.7%	102.5%
DAX（ドイツ）	23,909.61	-0.4%	7.9%	20.1%	31.1%	87.0%	94.2%
ハンセン指数（香港）	24,072.28	3.4%	4.1%	20.0%	35.9%	10.1%	-1.5%
上海総合指数（中国）	3,444.43	2.9%	3.3%	2.8%	16.1%	1.3%	15.4%
BSE SENSEX（インド）	83,606.46	2.6%	8.0%	7.0%	5.8%	57.7%	139.5%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	917.89	4.4%	11.0%	9.1%	14.4%	53.8%	74.9%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,222.78	5.7%	11.0%	13.7%	12.6%	22.2%	22.9%

商品・リート・債券市場		変化率					
	2025年6月末	前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
WTI原油スポット価格（米ドルベース）	65.11	7.1%	-8.9%	-9.2%	-20.1%	-38.4%	65.8%
金先物（米ドルベース）	3,307.70	-0.2%	5.0%	25.2%	41.4%	83.0%	83.7%
東証リート指数※	4,637.86	2.8%	6.3%	10.3%	8.4%	3.4%	31.5%
S&P先進国リート指数（米ドルベース）※	1,477.10	0.5%	2.8%	4.5%	10.9%	15.5%	41.8%
米国ハイ・イールド債券指数※	594.80	1.9%	3.6%	4.5%	10.2%	32.6%	33.8%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース）※	946.35	2.3%	3.1%	5.5%	9.5%	26.8%	9.4%

注：※はトータルリターン

債券利回り		利回り差					
	2025年6月末	前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日本10年国債	1.43%	-0.07%	-0.06%	0.33%	0.38%	1.20%	1.40%
米国10年国債	4.23%	-0.17%	0.02%	-0.34%	-0.17%	1.22%	3.57%
ドイツ10年国債	2.61%	0.11%	-0.13%	0.24%	0.11%	1.27%	3.06%

為替市場（対円レート）		変化率					
	2025年6月末	前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
米ドル	144.0円	0.0%	-4.0%	-8.4%	-10.5%	6.1%	33.4%
ユーロ	169.8円	3.9%	4.7%	4.3%	-1.5%	19.3%	40.0%
英ポンド	197.8円	2.0%	2.1%	0.5%	-2.7%	19.7%	47.8%
豪ドル	94.8円	2.3%	1.2%	-2.6%	-11.7%	1.2%	27.2%
カナダ・ドル	105.8円	0.9%	1.5%	-3.2%	-9.9%	0.4%	33.1%
ブラジル・リアル	26.5円	5.3%	0.9%	4.1%	-8.1%	2.6%	34.3%
トルコ・リラ	3.6円	-1.5%	-8.6%	-18.3%	-26.3%	-55.5%	-77.1%
南アフリカ・ランド	8.1円	1.6%	-0.6%	-2.6%	-8.1%	-2.5%	30.7%
インドルピー	1.7円	-0.0%	-4.1%	-8.2%	-12.7%	-2.2%	17.7%

注：プラスは円安、各通貨高に動いたことを示す。

注：変化率、利回り差は2025年6月末を基準として算出している。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

経済カレンダー
2025年7月13日～2025年8月16日

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7/13	14	15	16	17	18	19
	(日)5月機械受注 (中)6月貿易収支	(米)6月消費者物価指数 (独)7月ZEW景況感指数 (中)4-6月期GDP	(米)6月生産者物価指数 (米)6月鉱工業生産指数	(日)6月貿易収支	(日)6月消費者物価指数 (米)6月住宅着工件数 (米)7月ミシガン大学消費者信頼感指数	
20	21	22	23	24	25	26
	(米)6月景気先行指数		(米)6月中古住宅販売件数	(米)6月新築住宅販売件数 (ユーロ圏)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表	(米)6月耐久財受注 (独)7月Ifo景況感指数 (ブラジル)6月経常収支	
27	28	29	30	31	8/1	2
		(米)5月S&Pコアロジック・ケース・シャー住宅価格指数 (米)7月コンファレンスボード消費者信頼感指数	(米)金融政策発表 (米)7月ADP雇用統計 (米)4-6月期GDP(速報値) (ユーロ圏)4-6月期GDP (豪)4-6月期消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表 (メキシコ)4-6月期GDP	(日)金融政策発表 (日)6月鉱工業生産指数 (日)6月新設住宅着工戸数 (米)6月個人消費支出 (ユーロ圏)6月失業率 (中)7月製造業PMI(購買担当者景気指数) (南ア)金融政策発表	(日)6月失業率 (日)6月有効求人倍率 (米)7月雇用統計 (米)7月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)7月消費者物価指数	
3	4	5	6	7	8	9
	(米)6月製造業受注	(米)6月貿易収支 (米)7月ISM非製造業景況感指数	(ブラジル)7月貿易収支	(英)金融政策発表 (独)6月鉱工業生産指数 (中)7月貿易収支 (メキシコ)金融政策発表	(日)6月家計調査 (日)6月経常収支 (日)7月景気ウォッチャー調査	(中)7月生産者物価指数 (中)7月消費者物価指数
10	11	12	13	14	15	16
		(日)7月マネーストック (米)7月消費者物価指数 (独)8月ZEW景況感指数 (豪)金融政策発表 (ブラジル)7月消費者物価指数(IPCA)	(日)7月国内企業物価指数	(米)7月生産者物価指数	(日)4-6月期GDP(1次速報値) (米)7月鉱工業生産指数 (米)8月ミシガン大学消費者信頼感指数	

※経済カレンダーは作成時点で利用可能な最新の情報を用いておりますが、経済指標等の発表日は変更される可能性があります。
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

日本・米国・欧州 経済指標		2024年						2025年					
		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	—	—	13	—	—	14	—	—	12	—	—	13
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	—	0.9	—	—	2.2	—	—	-0.2	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	—
	完全失業率(%)	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	—	3.1	—	—	2.4	—	—	-0.5	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	—
	失業率(%)	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2	4.2	—
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	—	—	0.4	—	—	0.3	—	—	0.6	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0
	失業率(%)	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	6.4	6.2	6.3	—

注：欧州はユーロ圏。日銀短観、GDPは四半期。
※投資環境レポートでは作成時点で利用可能な最新の経済指標を用いておりますが、経済指標等は発表後に訂正や改定が行われることがあります。
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料について

当資料は、市場環境等に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年7月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有望証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

米国ハイ・イールド債券指数：ICE BofA US High Yield Constrained Index

JPモルガン新興国債券指数：JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Composite

●日経平均株価（日経平均）に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。●TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。●「Dow Jones Industrial Average」（ダウ・ジョーンズ工業株価平均）はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJI」）の商品です。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLCの登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLCの登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに付与されています。●S&P先進国リート指数、S&P500はスタンダード・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。●MSCIオールカントリー、MSCI新興国は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。●ICE BofA US High Yield Constrained Index SM/®は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。●JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Compositeは、J.P.Morgan Securities LLCが公表している、エマージング・マーケット債を対象としたインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。